

公告点评

新产品即将投产，发力煤矿用输送带市场

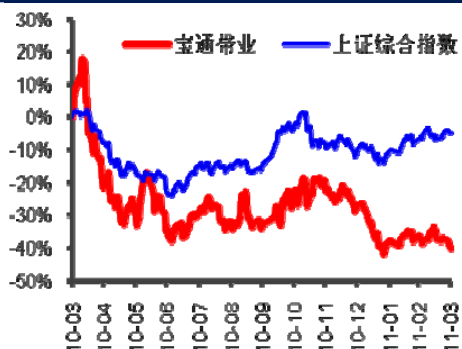
化工新材料

2011 年 3 月 31 日

评 级： 谨慎推荐（维持）

合理价格：

最近 52 周走势：



相关研究报告：

《进军煤矿用输送带行业，期待业绩大幅提升》——深度报告，2010,11,26

报告作者

国联证券研究所新材料小组

张忠

执业证书编号：S0590209030093

联系人：

苏淼

电话： 0510-82833217

Email: sum@glsc.com.cn

独立性声明：

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正。结论不受任何第三方的授意、影响，特此申明。

——宝通带业（300031.SZ）年报点评

事件： 2010 年公司实现营业总收入 3.34 亿元，同比增长 20.79%，实现利润总额 5207.59 万元，同比降低 5.75%，实现归属于上市公司股东的净利润 4419.40 万元，同比降低 8.51%，基本每股收益为 0.44 元。

点评：

- 公司营业总收入增长的主要原因是核心产品耐高温带和钢丝绳带销售收入的大幅提高，其中，钢丝绳芯输送带销售收入同比增长了 48.91%，耐高温带销售收入同比增长了 18.13%。从下游行业来看，公司在煤炭行业的销售收入实现了较大幅度的涨幅，同比增长了 17.9%，煤炭行业是橡胶输送带最大的下游，煤矿市场的开拓对于募投产品叠层阻燃输送带的销售具有重要意义。
- 公司净利润出现下滑的主要原因是原材料天然橡胶价格的大幅上涨，在输送带的成本构成中，橡胶的占比约为 30%。2010 年，天然橡胶的价格出现了较大幅度的上涨，天然橡胶期货价格从 2010 年初的 25000 元/吨一路上涨到年末的 36758 元/吨的价格，因此天然橡胶价格的快速上涨给公司的经营绩效带来不利的影响。
- 公司未来利润的重要增长点煤矿用叠层阻燃带，叠层阻燃带项目预计 2011 年 6 月底完工，毛利率约为 25%~30%，预计全年的产能释放率约为 20%~25%，部分煤炭行业新客户主动与公司洽谈煤矿井下叠层阻燃输送带产品的业务合作，公司的新产品正逐渐获得市场的认可。
- 盈利预测与估值，预计公司 11~13 年的每股收益为 0.67、0.93 和 1.24 元，近 3 年公司净利润的复合增长率约为 35%，目前股价对应 11 年的市盈率约为 28 倍，维持“谨慎推荐”的评级。

财务报表预测与财务指标

单位: 百万

更新日期: 2011/2/30

利润表	2009A	2010A	2011E	2012E	2013E	资产负债表	2009A	2010A	2011E	2012E	2013E
营业收入	250.89	276.71	474.71	625.46	793.40	现金	16.73	480.50	371.76	207.46	245.02
YOY(%)	27.4%	10.3%	71.6%	31.8%	26.9%	交易性金融资产	0.10	0.00	0.00	0.00	0.00
营业成本	199.34	198.41	359.66	468.76	586.61	应收款项净额	68.03	93.56	160.51	211.48	268.26
营业税金及附加	0.11	0.11	0.19	0.25	0.32	存货	24.57	27.87	50.90	65.78	82.00
销售费用	5.82	8.58	15.19	20.01	25.39	其他流动资产	10.52	6.45	11.07	14.58	18.49
占营业收入比(%)	2.3%	3.1%	3.2%	3.2%	3.2%	流动资产总额	119.95	608.38	594.23	499.30	613.77
管理费用	7.54	11.79	21.36	28.15	35.70	固定资产净值	54.52	74.00	151.40	294.31	342.24
占营业收入比(%)	3.0%	4.3%	4.5%	4.5%	4.5%	减: 资产减值准备	(1.47)	(1.34)	(2.74)	(5.33)	(6.20)
EBIT	38.02	57.76	78.22	108.20	145.29	固定资产净额	53.05	72.66	148.66	288.98	336.05
财务费用	1.47	0.88	(0.98)	(1.04)	(0.81)	工程物资	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
占营业收入比(%)	0.6%	0.3%	-0.2%	-0.2%	-0.1%	在建工程	0.03	1.96	14.74	65.15	24.13
资产减值损失	(1.47)	(1.34)	0.00	0.00	0.00	固定资产清理	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
投资净收益	0.12	0.00	0.00	0.00	0.00	固定资产总额	53.08	74.62	163.40	354.13	360.18
营业利润	35.20	55.54	79.20	109.24	146.10	无形资产	2.50	2.45	2.35	2.25	2.16
营业外净收入	(0.54)	(0.29)	0.00	0.00	0.00	长期股权投资	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
利润总额	34.65	55.25	79.20	109.24	146.10	其他长期资产	1.54	2.82	2.82	2.82	2.82
所得税	4.31	6.95	11.88	16.39	21.92	资产总额	177.07	688.27	762.80	858.50	978.92
所得税率(%)	12.4%	12.6%	15.0%	15.0%	15.0%	循环贷款	15.00	20.00	0.00	0.00	0.00
净利润	30.34	48.30	67.32	92.85	124.19	应付款项	21.07	42.19	77.06	99.58	124.13
占营业收入比(%)	12.1%	17.5%	14.2%	14.8%	15.7%	预提费用	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
少数股东损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	其他流动负债	10.61	15.23	27.77	35.95	44.89
归属母公司净利润	30.34	48.31	67.32	92.85	124.19	流动负债	46.68	77.42	104.83	135.53	169.02
YOY(%)	8.9%	59.2%	39.3%	37.9%	33.7%	长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
EPS (元)	0.30	0.48	0.67	0.93	1.24	应付债券	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
						其他长期负债	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
主要财务比率	2009A	2010A	2011E	2012E	2013E	负债总额	46.68	77.42	104.83	135.53	169.02
成长能力						少数股东权益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
营业收入	27.4%	10.3%	71.6%	31.8%	26.9%	股东权益	130.39	610.85	657.97	722.97	809.90
营业利润	26.5%	57.8%	42.6%	37.9%	33.7%	负债和股东权益	177.07	688.27	762.80	858.50	978.92
净利润	8.9%	59.2%	39.3%	37.9%	33.7%						
获利能力						现金流量表	2009A	2010A	2011E	2012E	2013E
毛利率(%)	20.5%	28.3%	24.2%	25.1%	26.1%	税后利润	30.34	48.31	67.32	92.85	124.19
净利率(%)	12.1%	17.5%	14.2%	14.8%	15.7%	加: 少数股东损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
ROE(%)	23.3%	7.9%	10.2%	12.8%	15.3%	公允价值变动	1.47	1.34	0.00	0.00	0.00
ROA(%)	17.1%	7.0%	8.8%	10.8%	12.7%	折旧和摊销	5.08	6.94	9.92	16.78	23.18
偿债能力						营运资金的变动	-41.19	-0.43	-45.79	-36.07	-42.56
流动比率	2.57	7.86	5.67	3.68	3.63	经营活动现金流	-4.30	56.16	31.45	73.56	104.81
速动比率	2.04	7.50	5.18	3.20	3.15	短期投资	-0.10	0.10	0.00	0.00	0.00
资产负债率%	26.4%	11.2%	13.7%	15.8%	17.3%	长期股权投资	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
营运能力						固定资产投资	0.00	-26.95	-100.00	-210.00	-30.00
总资产周转率	141.7%	40.2%	62.2%	72.9%	81.0%	投资活动现金流	-0.10	-26.85	-100.00	-210.00	-30.00
应收账款周转天数	98.97	123.41	123.41	123.41	123.41	股权融资	0.00	444.94	0.00	0.00	0.00
存货周转天数	46.12	53.08	53.08	53.08	53.08	长期贷款的增加/	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
每股指标 (元)						公司债券发行/ (	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
每股收益	0.30	0.48	0.67	0.93	1.24	股利分配	-1.63	-0.93	-20.20	-27.86	-37.26
每股净资产	1.30	6.11	6.58	7.23	8.10	计入循环贷款前融	-1.63	444.01	-20.20	-27.86	-37.26
估值比率						循环贷款的增加 (	11.66	-8.62	-20.00	0.00	0.00
P/E	60.9	38.3	27.5	19.9	14.9	融资活动现金流	8.40	434.46	-40.20	-27.86	-37.26
P/B	14.2	3.0	2.8	2.6	2.3	现金净变动额	4.00	463.77	-108.74	-164.29	37.56

无锡

国联证券股份有限公司 研究所

江苏省无锡市县前东街 168 号国联大厦 7 层

电话: 0510-82833337

传真: 0510-82833217

上海

国联证券股份有限公司 研究所

上海市浦东新区源深路 1088 号葛洲坝大厦 22F

电话: 021-38991500

传真: 021-38571373

深圳

国联证券股份有限公司 研究所

广东省深圳市福华一路卓越大厦 16 层

电话: 0755-82878221

传真: 0755-82878221

国联证券投资评级:

类别	级别	定义
股票 投资评级	强烈推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 20%以上
	推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 10%以上
	谨慎推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 5%以上
	观望	股票价格在未来 6 个月内相对大盘变动幅度为 -10% ~ 10%
行业 投资评级	卖出	股票价格在未来 6 个月内相对大盘下跌 10%以上
	优异	行业指数在未来 6 个月内强于大盘
	中性	行业指数在未来 6 个月内与大盘持平
	落后	行业指数在未来 6 个月内弱于大盘

免责声明:

本报告信息均来源于公开资料, 我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考, 并不构成对所述证券买卖的出价和询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归国联证券所有, 未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。